Amor y rabia

Desde el confinamiento

CIRCULAR INFORMATIVA | Nº 26 | VALLADOLID 17 MAYO 2020

¿Victoria pírrica?

Como explicabamos en un número anterio (DeC, 4), esta crisis está sirviendo para afianzar la hegemonía del dólar como rey de las finanzas globales. Pero, como es sabido, no es de las victorias de las que se aprende, sino de las derrotas; visto desde esa perspectiva, poco ha aprendido EEUU en las últimas décadas a la vista de su política económica, ya que cada vez que estalla una crisis en Wall Street los capitales del mundo buscan refugio... en Wall Street.

Esta situación no durará siempre, al contrario. Si la arrogancia precede a la caida, como dice la Biblia, entonces los EEUU de Trump están aproximándose peligrosamente al precipicio, al usar el dólar como una herramienta más de su política exterior, olvidando que es la posición hegemónica del dólar lo que permite a la hiperpotencia estadounidense vivir por encima de sus posiblidades; y quien crea que su gigantesco arsenal es suficiente para imponer su voluntad al mundo debería recordar que la URSS disponía también de un inmenso arsenal y eso no impidió que se desplomase tras quebrar su economía. Un vistazo al estado ***real*** de la economía estadounidense nos muestra un país que debido al peso de su moneda ha perdido su músculo productivo, como avisaba el **dilema de Triffin**, y basa su poder en un aparato financiero monstruoso.



Ha habido otra potencia hegemónica en una situación similar: el Imperio Británico, cuya arrogancia rivalizaba con la de EEUU, y que logró extenderse por todo el globo, aplastando al gigantesco imperio chino, conquistando la India y buena parte de Africa. A comienzos del siglo XX, no había rival capaz de desafiar al inmenso aparato imperial británico y su control de los siete mares, con los mercados de capitales de Londres dominando el sistema financiero global y la libra como divisa hegemónica. El precio de todo ello fue la decadencia de su industria, antaño la más potente del mundo, como le pasa a EEUU hoy día. Concentrar todas sus energías en conservar el poder global tuvo efectos nefastos para su economía (como le pasó al Imperio español), y en 1914 su sistema financiero estaba tan debilitado que, antes del primer cañonazo de la Primera Guerra Mundial, las bolsas de todo el mundo se derrumbaron de manera más profunda que durante el Crash de 1929, marcando el fin de la hegemonía británica.

No sabemos cuando caerá el Imperio Estadounidense, pero es evidente que, con su infinita arrogancia, cada vez se parece más a Pirro, rey griego que cuantas más batallas ganaba más se debilitaba. De esta forma, EEUU imita a las potencias hegemónicas que le precedieron en su camino al basurero de la historia.

¡No se lave tanto! Verá qué bien

Agustín García Calvo

Al matar el olor del cuerpo con cada nuevo artilugio sanitario se está matando la esencia de quien se somete a esa práctica, señala el articulista. La higiene genera sus nuevas suciedades, agrega, y bajo el pretexto científico, lo que hay es religión: la persistencia, bajo nuevas formas de la ablución penitente de los pecados.

Esté V. atento, y especialmente, esté V. atenta: con cada nueva loción, con cada nueva fricción, con cada nuevo artilugio sanitario, le están matando el olor, le están matando la esencia.Debe V. saber que vivimos bajo un Imperio que tiene como fin y plan convertirlo a usted en dinero puro, que ni viva ni sienta, y está ese Imperio, por ello mismo, poseído de una saña furibunda contra eso que le hacen a V. llamar "mi cuerpo" y por tanto, le ordena a V. por todos los medios fregarlo, refregarlo, desodorarlo, untarlo de ponzoñas, arrancarle la flor de la piel y los sudores: en fin, aniquilarlo.

Todo ello, como se suele, bajo pretexto de que es por su bien de usted, y que V., puesto que obedece y lo hace y se lava y baña y ducha y unta y restriega a troche moche, es que le gusta a Usted. Para que vea que no puede V. fiarse de sus gustos de V. ni de sus votos, cuando tan claramente coinciden con las órdenes de Arriba y las necesidades del Mercado.

¿Se ha fijado V. en lo que ha llegado a ser la promoción del sanitario y de los productos de limpieza, en cómo las viviendas de los millonarios y las estrellas de los hoteles se gradúan por la cantidad y progreso de los sanitarios de que están dotados, en cómo los anuncios televisivos, después del popó, van a eso sobre todo, que parece que no se vive más que para desodorarse, ducharse, untarse algo de marca y volverse a duchar implacablemente, y en fin, que, si dejara V. de lavarse un poco, se iba a hundir en dos días el Mercado todo y el Imperio? Para que se fie V. de sus gustos personales, señora, lo mismo que de las opiniones políticas de su marido.

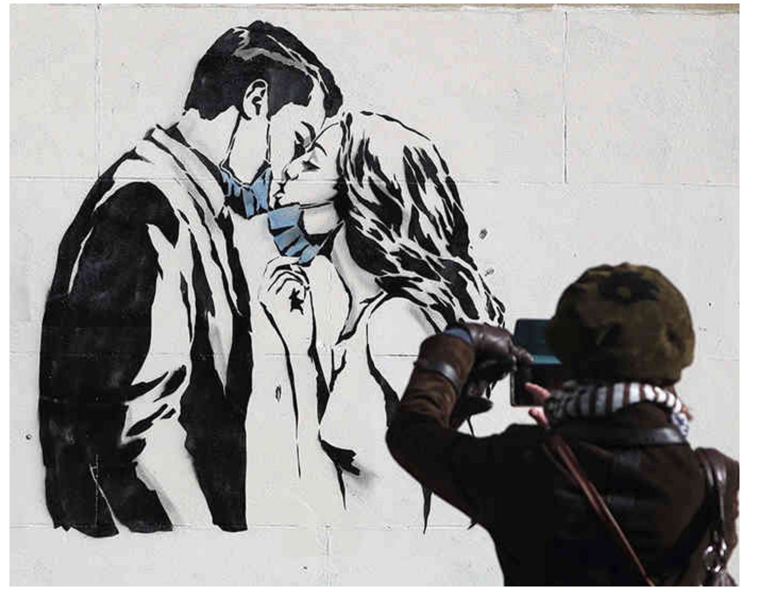
Peste del mundo

El pretexto principal que se manejó para llegar a esta bárbara invasión fue

(sigue en la página 2)

(viene de la primera página)

el de la Higiene, una peste del mundo que el Desarrollo le debe a la iniciativa de las damas británicas de hace siglo y medio; no a las altas aristócratas inglesas, que ésas probablemente se lavaban igual de poco que las de otros sitios (tal vez ni siquiera habían adoptado de las francesas la institución del bidé, que, atacando directamente a lo más sagrado de las mujeres, daba inicio a todo este mortal proceso), pero, una vez que la colonización lanzaba señoras de coroneles a residir en sitios como la India o Tanganika, ya el proceso estaba desatado: la obsesión de la plumbery, de las instalaciones sanitarias en junglas y desiertos, -el terror de los germs, enseguida ratificados como 'microbios' por la Ciencia, luego perfeccionados como 'virus', la adoración de la limpieza a todo trapo, el miedo de que un cuerpo pudiera oler a algo, más que a productos de droguería, en fin, la Higiene como enseña de la Civilización triunfante.



Ese pretexto, higiénico y científico, era falso, por supuesto: bien ha visto V. cómo la Higiene genera sus nuevas suciedades y sus nuevas pestes; y por debajo de la Ciencia, lo que había era, como siempre, religión: la persistencia, bajo nuevas formas, de la ablución penitente de nuestros pecados, que no son de V. ni de nadie, sino acaso de Dios mismo que lo manda. Pero ello es que, con tal pretexto, lo han sometido a V. a este régimen bajo el que sufre V. pasión, que ya no puede vivir limpió ni por casualidad, sino limpiado costantemente: cuando el Trabajo corre peligro de dejar al descubierto su falta de necesidad, ¡sean trabajo la Higiene y el Deporte!, ¡démosle leña al cuerpo con cualquier motivo!

Y no se nos oculta, señor, señora, que no es fácil para V. escaparse ahora de tal dominio: cuando a uno lo han sometido desde pequeñito al refriegue y odio de su piel, la piel acaba abandonando sus sabios medios de limpieza; y si deja V. ahora de repente de lavarse, a lo mejor hasta huele mal. Recuerdo a mi tía Augusta, cuando andaba de maestra, años '40 y '50, por los pueblos de España, que, junto a sus muchas y benditas virtudes, era también una ferviente propagadora de la Higiene, y resultaba que, una vez que a los niños y niñas del pueblo empezaba a obligarlos a lavarse, se encontraba ella con que era entonces, al privarlos de la sabia capita de sus pieles, cuando empezaban de veras a estar sucios y hasta a oler mal los pobrecillos; así como acaso V. recuerda que, cuando en los pueblos hacían estiércol y había muladares, aquello no olía de veras mal, o al menos se nos ha convertido casi en un perfume al compararlo con el hedor intolerable de las cloacas sanitarias y de los abonos químicos.

Piel martirizada

Puede pués que le sea difícil ponerse a lavarse menos y rebelarse contra el Imperio de la Higiene, y tendrá V. que ser prudente y morigerado en el progresivo abandono de las malas prácticas con que lo han constituído, en el ir devolviendo la vida y el respiro a su piel martirizada. Incluso, si está V. enfermo, puede que tenga que seguir usando la bañera a la manera de aquellas viejas damas que, al enseñarles a las visitas el cuarto de baño instalado por primera a vez en su domicilio, les decían señalando la bañera "Y esto, por si alguna vez (Dios no lo permita) caemos enferma alguna de nosotras". Que debían de ser las mismas que, murmurando de unas jóvenes vecinas, rezongaban "Esas guarras, que se andan bañando cada día", con mejor razón de la que creían ellas: pues sólo la que no necesita limpiarse es limpia.

Puede, sí, que le cueste mucho; pero vale la pena -se lo aseguramos: vea lo que va a ganar con el progresivo abandono de la saña limpiadora.

No tendrá V. ya que gastar en desodorantes; y de paso, un día la Televisión no podrá ya más hacer su agosto pregonándole las mil maneras de disimular su olor.

Labios con sabor a labios

No se dará cremas solares, para no tener tampoco que quitárselas; ni de otras cremas ni máscaras ni maquillajes, para no tener que usar las locciones limpiadoras de todo ello. ¡Hasta puede que un día se encuentre con unos labios que saben a labios y no a carmín, con una piel que sabe a vida y no a destilería ni polvera ni marca comercial ninguna!

¿Se da cuenta, la delicia que le proponemos?

Descubrirá el placer de bañarse por gusto o cuando lo pida la calor o la tentación del agua.

Ganará V. cantidad de tiempo libre, tiempo de aburrirse a pelo, sin hacer nada o, como dice el vulgo, tocándose lo que pueda, sin necesidad del intermedio de los implementos sanitarios.

Y con suerte, con costancia, si no está V. demasiado enfermo de ducha y Dios (fervientemente le deseamos que no), llegará a descubrir que a lo mejor no huele mal.

Puede incluso que descubra (¿imagina qué amor de los amores?) que hasta olía bien: que huele V. a mujer, a hombre, y que huele bien.

La tiranía del dólar estadounidense

Peter Coy

Hay una paradoja en el corazón de las finanzas globales. La participación de los Estados Unidos en la economía mundial se ha estado reduciendo durante décadas, y ahora el presidente Trump se está retirando del papel tradicional del jefe ejecutivo estadounidense como líder del *mundo libre*. Sin embargo, el dólar estadounidense sigue siendo, como dice el dicho, todopoderoso. ***"El excepcionalismo estadounidense nunca ha sido tan fuerte"***, dice Ruchir Sharma, jefe de mercados emergentes y estratega global jefe de *Morgan Stanley Investment Management*, en un simposio del CFR (Consejo de Relaciones Exteriores) el 24 de septiembre.

Según el último recuento del BCE (Banco Central Europeo), la moneda de EEUU representa más de dos tercios de la deuda internacional y una parte similar de las reservas mundiales. El petróleo y el oro tienen un precio en dólares, no en euros o yenes. Cuando los piratas somalíes secuestran barcos en el mar, exien dólares. Y las amenazas de ser excluido del sistema global de pagos basado en el dólar siembra el miedo en países como Irán, Corea del Norte y Rusia. No es exagerado decir que la primacía del dólar es

al menos tan valiosa para Estados Unidos como un par de grupos de ataque con portaaviones.

Actualmente la paradoja del dólar muestra síntomas de desmoronamiento. Los líderes políticos que alguna vez aceptaron la hegemonía del dólar, a regañadientes o de otro modo, están dando marcha atrás. Jean-Claude Juncker, presidente de la Comisión Europea, dijo en septiembre que es ***"absurdo"*** que las compañías europeas compren aviones europeos con la moneda estadounidense en lugar de con la suya, el euro. En marzo, China desafió el dominio del dólar en los mercados mundiales de energía con un contrato de futuros de petróleo crudo denominado en yuanes. Rusia recortó sus tenencias de dólares este año, alegando (incorrectamente) que el dólar está ***"convirtiéndose en un instrumento arriesgado en los pagos internacionales"***. Y el ministro de Finanzas francés, Bruno Le Maire, dijo a los periodistas en agosto que quiere instrumentos financieros que sean ***"totalmente independientes"*** de los Estados Unidos, diciendo: ***"Quiero que Europa sea un continente soberano, no un vasallo"***.

Esta perturbación en la fuerza no es una buena noticia para EEUU. El papel preeminente del dólar en las finanzas globales es un ***"privilegio exorbitante"***, como dijo en 1965 Valéry Giscard d'Estaing, entonces ministro de finanzas de Francia. Si el dólar pierde su papel central —algo que sin duda no es una amenaza inminente— los EEUU serán más vulnerables cuando sufran una pérdida de confianza de los inversores. La Reserva Federal podría incluso tener que hacer lo que otras naciones hacen cuando los inversores globales entran en pánico: subir las tasas de interés a niveles dolorosos para evitar que el dinero especulativo abandone su economía. Actualmente, cuando surgen problemas, los inversores inundan los mercados de EEUU en busca de refugio, por extraño que parezca, incluso cuando los EEUU son el origen del problema, como pasó en la crisis financiera mundial de la última década.

Un deslizamiento en el dólar también podría verse como un síntoma del aislacionismo estadounidense. ***"En un escenario hipotético en el que EEUU se retirase del mundo"***, el daño a la posición del dólar podría hacer que las tasas de interés promedio de EEUU aumenten 0,8 puntos porcentuales, según un informe de diciembre de Barry Eichengreen, de la universidad californiana de Berkeley y dos investigadores del Banco Central Europeo.

Si bien cualquier erosión grave del estado del dólar llevaría años, Estados Unidos no puede dar por sentado su preeminencia, dice Eichengreen: ***"Ser la moneda internacional titular es una ventaja, pero no es lo único que importa"***.

El riesgo más inmediato para el dólar es que EEUU se exceda con su política de sanciones financieras, particularmente aquellas contra Irán y los países que hacen negocios con Irán. En mayo, la administración Trump se retiró del acuerdo de 2015 que alivió las sanciones contra Irán a cambio de la promesa de ese país de detener ciertas actividades nucleares. EEUU volverá a imponer sanciones el 4 de noviembre y está presionando exitosamente a las empresas de fuera de los EEUU para que no hagan negocios con Teherán. Las empresas y los bancos europeos podrían ser castigados por los EEUU si realizan transacciones involuntarias con grupos iraníes sancionados por Washington, como el Cuerpo de la Guardia Revolucionaria Islámica .



Los líderes europeos, en respuesta a lo que perciben como una violación de su soberanía, están trabajando abiertamente en un sistema de pagos que permitiría a sus compañías hacer negocios con Irán sin ser enganchados por el Departamento del Tesoro de los EEUU y su poderosa Oficina de Control de Activos Extranjeros (*Office of Foreign Assets Control, OFAC*). Una idea es establecer una organización financiada por el gobierno, que sería menos vulnerable a las acciones de EEUU que una empresa privada o un banco, para organizar intercambios de petróleo iraní por productos de Europa y posiblemente también de Rusia y China. Las autoridades francesas dicen que las transacciones podrían estructurarse como un trueque para evitar involucrar a los bancos. ***"No podemos aceptar como europeos que otros, incluso nuestros aliados y amigos más cercanos, decidan con quién podemos hacer negocios"***, dijo Federica Mogherini, jefa de política exterior de la Unión Europea, en el *Bloomberg Global Business Forum* el 26 de septiembre.

El progreso de los europeos ha sido lento, por lo que no habrá nada listo a tiempo para aliviar las sanciones que entrarán en vigencia en noviembre, dice Carsten Brzeski, un ex funcionario de la Comisión Europea que ahora es economista jefe de *ING-DiBa*, la rama alemana de la Empresa bancaria holandesa *ING Group*. De hecho, el asesor de seguridad nacional de EEUU John Bolton desestimó el plan europeo al margen de la reunión de la Asamblea General de las Naciones Unidas a fines de septiembre, llamando a la Unión Europea ***"fuerte en la retórica y débil en la práctica"***. Y dijo: ***"así que estaremos observando el desarrollo de esta estructura que aún no existe y que no tiene una fecha objetivo para ser creada"***.

Aún así, Bolton puede llegar a lamentar su desdén ***(Bolton fue sustituido por Trump en septiembre y el INSTEX, el instrumento de la UE para comerciar con Irán evitando las sanciones de EEUU, se puso en marcha en enero, AyR)***. Incluso si la solución alternativa de Europa no está lista para el horario de máxima audiencia, debe verse como parte de la insatisfacción generalizada con el dominio del dólar. Esa insatisfacción es solo creciente. En 2016, Jacob Lew, secretario del Tesoro del entonces presidente Obama, advirtió en un discurso en el *Carnegie Endowment for International Peace* que ***"el uso excesivo de las sanciones podría socavar nuestra posición de liderazgo dentro de la economía global y la efectividad de nuestras propias sanciones"***. Lo mejor es tener un amplio apoyo, dijo. Añadió que EEUU ***"debe estar preparado para ofrecer un alivio de las sanciones si queremos que los países cambien su comportamiento"***. La reinstauración de las sanciones de Trump contra los deseos de los socios de la coalición, sin evidencia clara de que Irán ha roto significativamente sus compromisos, parece violar ambos principios de Lew. (Una portavoz dijo que Lew no estaba disponible para hacer comentarios). Incluso Mark Dubowitz, director ejecutivo de la *Fundación para la Defensa de las*

Democracias, que favorece la acción contra Irán, dice que ***“siempre existe riesgo si se usa de manera excesiva un solo instrumento... Se necesita acción encubierta, militar, una estrategia regional, política y guerra de información”***.

Lo mejor que tiene el dólar es que quienes le desafían son débiles. El euro representa una unión monetaria, pero no existe una autoridad central fiscal y de gastos. Los problemas recientes de Italia son solo el último desafío para la durabilidad de la zona euro. China es otro pretendiente al trono. Pero el liderazgo antidemocrático de China desconfía de la apertura al comercio global y los flujos de capital que requiere tener una moneda ampliamente utilizada. En una entrevista en diciembre con la webde noticias Quartz, Eichengreen dijo: ***“Toda moneda mundial verdadera en la historia del mundo ha sido la moneda de una democracia o una república política, desde las ciudades-estado republicanas de Venecia, Florencia y Génova en los siglos XIV y XV“***.

Por otro lado, los EEUU difícilmente son atractivos en estos días. ***“¿Cuándo se volverá el resto del mundo hacia los Estados Unidos preguntando: ‘¿Qué has hecho por mí últimamente?’ ?”***, preguntó el 30 de septiembre Beth Ann Bovino, economista en jefe para EEUU de S&P *Global Ratings*, en la reunión anual de la *Asociación Nacional de Economía Empresarial* en Boston.

El mayor desafío a largo plazo para la posición del dólar es lo que los economistas llaman el ***Dilema de Triffin***. El economista belga-estadounidense Robert Triffin observó en 1959 que para que EEUU suministre dólares al resto del mundo, debe tener déficit comerciales. Los socios comerciales guardan los dólares que obtienen de las exportaciones en sus cuentas de reserva, en lugar de gastarlos en bienes y servicios estadounidenses. Eventualmente, sin embargo, los déficits comerciales crónicos de EEUU socavan la confianza en el dólar. Esto es lo que obligó al presidente Richard Nixon a abandonar la convertibilidad del dólar en oro en 1971 ***(el uso del dólar por EEUU para financiar su guerra en Vietnam a costa del resto del mundo llevó al presidente francés De gaulle a retirar sus reservas de oro de EEUU, AyR)***.

La economista de Harvard Carmen Reinhart citó el dilema Triffin del dólar en la reunión de economistas de negocios de Boston. ***“Ahora dices, bueno, eso no es un problema, nuestra deuda no está respaldada por oro”***, dijo. ***“Pero nuestra deuda, y la de cualquiera, está respaldada por los bienes y servicios que produce una economía”***. Y, señaló, ***“nuestra participación en el mundo** [el PIB global] **se está reduciendo”***.

Cuando Giscard d’Estaing acuñó la frase sobre el ***“privilegio exorbitan-***



te", se refería al hecho de que EEUU. obtiene lo que equivale a un préstamo permanente y sin intereses del resto del mundo mientras los dólares se mantienen fuera de EEUU. Como señala Eichengreen, cuesta solo unos pocos centavos para el la Oficina de Grabado e Impresión de EEUU producir un billete de 100 $, pero otros países tienen que pagar 100 $ en bienes y servicios reales para obtener uno. Los dólares que los extranjeros aceptan y comercian voluntariamente entre ellos son como pequeños pagarés verdes para el resto del mundo. Permiten a los estadounidenses colectivamente consumir más de lo que producen, vivir más allá de sus posibilidades.

La desventaja del privilegio de EEUU es que la demanda extranjera de dólares aumenta el valor del dólar frente al resto de monedas, lo que hace que los productos estadounidenses sean menos competitivos en los mercados mundiales. Especialmente en tiempos de baja actividad económica, los trabajadores estadounidenses pueden quedar sin trabajo cuando EEUU importa productos que podrían haberse fabricado en su país. Y la acumulación de dólares fuera de los EEUU representa una transferencia de riqueza a otros países. Si otros países repentinamente deciden usar su dinero para comprar bienes y servicios estadounidenses, de repente EEUU tendrá mucho trabajo que hacer, pero los consumidores tendrán que cambiar modo de vida, pasando de vivir más allá de sus posibilidades a vivir por debajo de sus posibilidades.

En general, sin embargo, el liderazgo de los EEUU se beneficia de tener una moneda que tiene una gran demanda. El problema es cómo mantener al dólar como la moneda favorita del mundo. Preservar las alianzas diplomáticas es unidireccional. La investigación de Eichengreen revela que los países que dependen del paraguas nuclear de los EEUU (Japón, Alemania) tienen una proporción mucho mayor de dólares en sus reservas de divisas que los países que tienen sus propias armas nucleares, como Francia, aparentemente porque sienten que su dependencia del dólar estrecha sus los lazos con su protector militar. Otra forma es hacer que los dólares estén disponibles gratuitamente para los socios comerciales, como lo hizo la Reserva Federal a través de ***"líneas de intercambio"*** (***Swaps***) durante la crisis financiera mundial bajo el presidente de la Reserva Federal Ben Bernanke. Y otro más es abstenerse de usar el dominio del dólar como un garrote contra los aliados. Como dijo Lew en 2016, ***"cuanto más condicionamos el uso del dólar y nuestro sistema financiero a la adhesión a la política exterior de EEUU, Más aumenta el riesgo de migración a otras monedas y otros sistemas financieros a medio plazo"***.

Destronando al dólar

Michael Lebowitz

El uso agresivo de sanciones por parte de Estados Unidos pone en peligro el reinado del dólar

Desde que el dólar consolidó su papel como la moneda dominante del mundo en la década de 1950, ha quedado claro que la posición de Estados Unidos como la única superpotencia financiera le otorga una influencia extraordinaria sobre los destinos económicos de otros países. Pero es solo bajo el presidente Donald Trump que Estados Unidos ha utilizado sus poderes de manera rutinaria y en toda su extensión, empleándolos en una guerra financiera. Los resultados han sido temibles e impactantes. Al mismo tiempo, han llevado a otros países a buscar liberarse de la hegemonía financiera estadounidense.



En 2018, el Tesoro de los Estados Unidos estableció medidas legales que impidieron que **Rusal**, una empresa rusa de aluminio estratégicamente importante, accediese libremente al sistema financiero basado en el dólar, con un efecto devastador. Durante la noche no pudo tratar con muchas contrapartes. Las cámaras de compensación occidentales se negaron a liquidar sus títulos de deuda. El precio de sus bonos colapsó (las restricciones se levantaron más tarde). EEUU tiene ahora más de 30 programas de sanciones financieras y comerciales activos. El 10 de enero, anunció medidas que, según dijo el secretario del Tesoro, Steven Mnuchin, ***"eliminarán miles de millones de dólares de apoyo al régimen iraní"***. Mientras tanto, el Departamento de Estado dijo que Iraq podría perder el acceso a su cuenta del gobierno en el Banco de la Reserva Federal de Nueva York. Eso restringiría el uso de los ingresos petroleros por parte de Irak,causando una crisis de efectivo y aplanando su economía.

Estados Unidos está en una posición única para utilizar la guerra financiera al servicio de su política exterior. El dólar se usa globalmente como una unidad de cuenta, depósito de valor y medio de cambio. Al menos la mitad de las facturas comerciales transfronterizas están en dólares. Eso es cinco veces la participación de Estados Unidos en las importaciones mundiales de bienes, y tres veces su participación en las exportaciones. El dólar es la moneda preferida de los bancos centrales y los mercados de capitales, ya que representa cerca de dos tercios de las emisiones mundiales de valores y las reservas de divisas.

El ritmo de las finanzas mundiales es estadounidense: cuando cambia las tasas de interés o el apetito de riesgo de Wall Street, los mercados globales responden. La fontanería financiera mundial también tiene la huella del tío Sam. La mayoría de las transacciones internacionales se liquidan en dólares a través de Nueva York por los bancos ***"corresponsales"*** estadounidenses. EEUU tiene un control estricto sobre el principal sistema de mensajería transfronterizo utilizado por los bancos, ***SWIFT***, cuyos miembros se comunican 30 millones de veces al día. Otra parte de la red centrada en los EEUU es **CHIPS**, una cámara de compensación que procesa 1.500 billones de dólares en pagos diarios. EEUU usa estos sistemas para monitorear la actividad. Si se deniega el acceso a esta infraestructura a una organización, esta se aísla y, por lo general, queda paralizada financieramente. Las personas e instituciones en todo el planeta están, por lo tanto, sujetas a la jurisdicción estadounidense y son vulnerables al castigo.

EEUU comenzó a flexionar sus músculos financieros después de los ataques terroristas del 11 de septiembre de 2001. Impuso enormes multas a los bancos extranjeros por lavado de dinero y no repetar sus sanciones; en 2014, una multa de 9.000 millones de dólares contra BNP Paribas hizo quetemblase el sector bancarui francés. Trump ha llevado el armamento de las finanzas a un nuevo nivel (**Gráfico 1**). Ha utilizado sanciones para estrangular a Irán, Corea del Norte, Rusia, Turquía (brevemente), Venezuela y otros. Su arsenal también incluye aranceles y asaltos legales a compañías, sobre todo Huawei, que Trump acusa de espiar para China. Las sanciones ***"secundarias"*** se tienen como objetivo a las empresas de otros países que comercian con estados en su lista negra. Después de que EEUU se retiró de un acuerdo nuclear con Irán en 2018, las empresas europeas huyeron de Irán, incluso cuando la UE los alentó a quedarse. SWIFT rápidamente se alineó con EEUU cuando Washington amenazó con actuar si no expulsaba a los bancos iraníes tras su reimposición de las sanciones en 2018.

Usar el dólar para extender el alcance de la ley y la política estadounidense se ajusta al credo de ***"Estados Unidos primero"*** de Trump. Otros países lo ven como un abuso de poder. Eso incluye adversarios como China y Rusia; El presidente de Rusia, Vladimir Putin, dice que se utiliza el dólar como un ***"arma política"***. Y esto incluye aliados de EEUU, como Gran Bretaña y Francia, a quienes preocupa que Trump corra el riesgo de socavar el papel de Estados Unidos como garante del orden en el comercio global. Eventualmente puede conducir a la desaparición de la hegemonía financiera de EEUU, ya que otros países buscan destronar a su poderosa moneda.

La nueva era de la experimentación monetaria internacional presenta la desdolarización de los activos, las soluciones comerciales utilizando monedas locales y ***swaps*** ***(lineas de suministro de divisas de los bancos centrales, AyR)***, y nuevos mecanismos de pago entre bancos y monedas digitales. En junio, los presidentes chino y ruso dijeron que ampliarían el uso de sus propias monedas en el comercio bilateral. Al margen de una cumbre reciente, los líderes de Irán, Malasia, Turquía y Qatar propusieron el uso de criptomonedas, monedas nacionales, oro y trueque para el comercio. Dicha actividad marca un ***"punto de inflexión"***, dice Tom Keatinge de RUSI, un grupo de expertos. Los países que solían quejarse del poder financiero de Estados Unidos ahora están respondiendo.

Rusia ha ido más lejos. Ha designado entidades sacrificables para llevar a cabo el comercio con países que América considera rebeldes, para evitar poner en riesgo a bancos y empresas importantes. **Promsvyazbank PJSC**, una empresa estatal, se utiliza para el comercio de armas a fin de proteger a los bancos más grandes como **Sberbank** y **VTB** de la amenaza de sanciones.

Rusia también ha estado ocupada desdolarizando partes de su sistema financiero. Desde 2013, su banco central ha reducido la participación en dólares de sus reservas de divisas de más del 40% al 24%. Desde 2018, las tenencias del banco de Bonos del Tesoro estadounidense han caído de casi 100,.000 millones $ a menos de 10.000 millones. El Ministerio de Finanzas de Rusia anunció recientemente planes para reducir la participación en dólares de su fondo de riqueza soberana de 125.000 millones de dólares. ***"No pretendemos abandonar del dólar"***, dijo Putin. ***"El dólar nos está abandonando"***.

Elvira Nabiullina, la gobernadora del banco central de Rusia, dice que la medida fue motivada en parte por las sanciones estadounidenses (que fueron impuestas después de la anexión de Crimea por Rusia en 2014), pero también por un deseo de diversificar el riesgo cambiario. ***"Veo un cambio global en el estado de ánimo"***, dice. ***"Estamos avanzando gradualmente hacia un sistema monetario internacional más multidivisa"***. La Sra. Nabiullina se hace eco de Mark Carney, el gobernador del Banco de Inglaterra, quien dijo en agosto que el sistema centrado en el dólar ***"no se sostendrá"***.

La deuda de Rusia también se está desdolarizando. Las nuevas emisiones a menudo son en rublos o euros, y el gobierno está explorando la venta de bonos denominados en yuanes. Las compañías rusas han reducido sus deudas externas en 260.000 millones $ desde 2014; de eso, 200.000 millones estaban denominados en dólares. Por el contrario, las empresas y los hogares rusos mantienen una afición por los dólares cuando se trata de mantener activos internacionales: tienen 80.000 millones $ más que en 2014. Dmitry Dolgin del banco ING, encuentra esto ***"desconcertante"***, pero sospecha que podría ser por los tipos de interés de los activos en dólares, superiores a los de los equivalentes en euros, que superan el riesgo percibido de las sanciones.

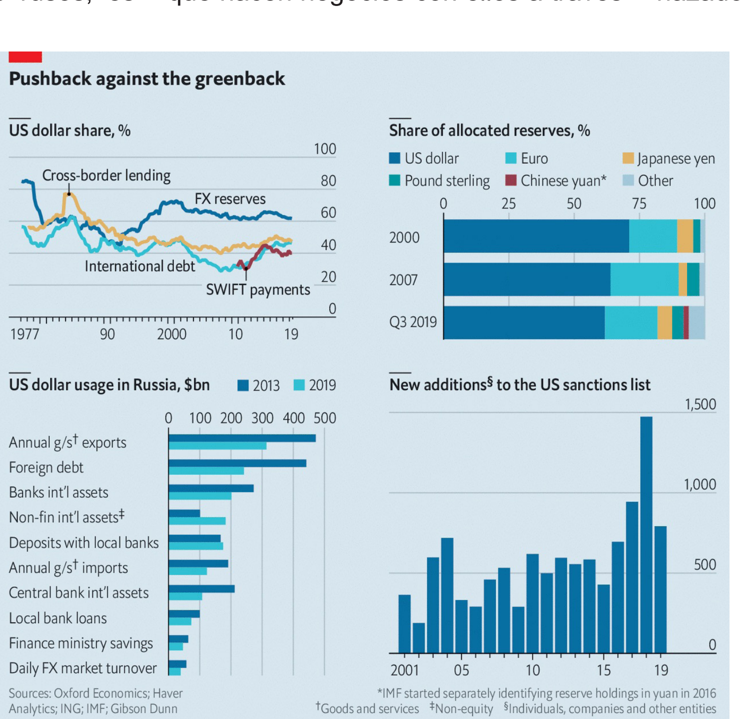
Dasvidania, dólar

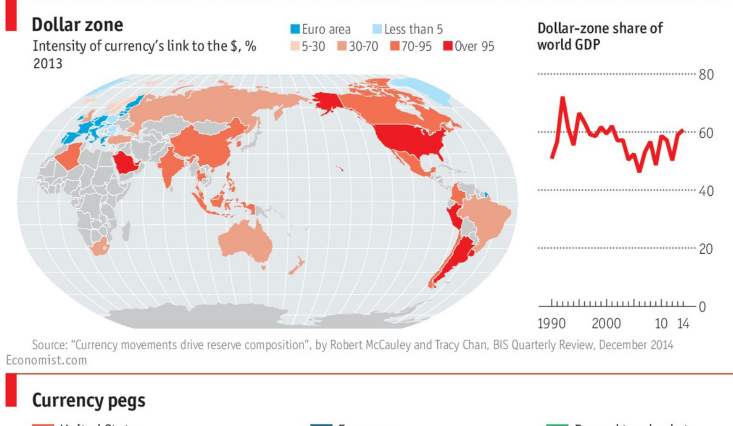
ING espera que el 62% de las exportaciones de bienes y servicios de Rusia se hayan liquidado en dólares en 2019, frente al 80% en 2013. Su comercio con China fue casi todo en dólares en

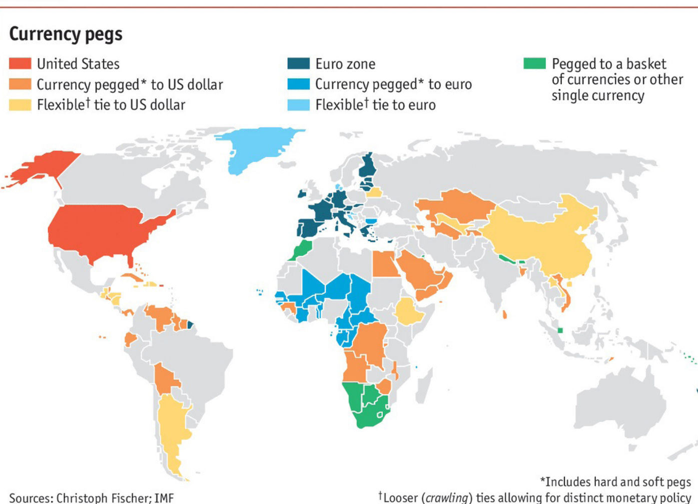
2013; ahora menos de la mitad lo es. El comercio con la India, en gran parte en el sector de defensa, sensible a las sanciones, pasó de realizarse casi por completo en dólares a rublos durante ese período. Una razón para este cambio, dicen los funcionarios rusos, es que acelera el intercambio, ya que los pagos en dólares pueden retrasarse durante semanas a medida que los intermediarios financieros llevan a cabo controles de sanciones.

Las empresas de energía y materias primas se encuentran entre los desdolarizadores más activos de Rusia. El dólar es la moneda de referencia mundial para el comercio de petróleo, y escapar de su control es difícil. ***"La clave para entenderlo es que la gestión de riesgos, todo el complejo de derivados, está en dólares"***, explica el jefe de una empresa global de energía. ***"Por ello, si desea tener una gestión de riesgos, como comerciante de petróleo, comprador o productor, debe entrar en contacto con el sistema del dólar"***.

No obstante, **Rosneft**, un productor estatal que representa más del 40% de la producción de crudo de Rusia, ha denominado sus contratos de licitación en euros. **Surgutneftegas**, otro productor, todavía tiene precios en dólares, pero ha añadido una cláusula a los contratos que dice que pueden cambiarse a euros a petición suya: ***"un plan de respaldo en caso de que Trump tire mierda al ventilador"***, dice un comerciante. En marzo pasado, **Gazprom** valoró por primera vez un envío de gas natural a Europa occidental en rublos. El costo de cambiar de dólares es modesto, dice un ejecutivo de una empresa mundial de comercialización de petróleo: ***"una persona adicional en el departamento de finanzas y un poco más de riesgo cambiario"***.







¿Seguirá China el camino trazado por Rusia? Trump ha expuesto la profunda vulnerabilidad de China al sistema financiero centrado en el dólar. La capacidad de EEUU para poner en la lista negra o maniatar a las empresas tecnológicas chinas, como **Huawei**, depende en última instancia de castigar a los proveedores y otras contrapartes que hacen negocios con ellos a través del sistema bancario y de pagos basado en el dólar. Según los informes, un caso legal estadounidense contra un alto ejecutivo de Huawei, que está luchando contra la extradición de Canadá, se basa en parte en la evidencia de un supervisor de EEUU, un banco centrado en Asia dirigido desde Londres. En octubre, EEUU sancionó a ocho empresas tecnológicas chinas de vanguardia por presuntos abusos contra los derechos humanos en la provincia de Xinjiang. La administración ha amenazado con bloquear las listas de empresas chinas en Nueva York y restringir las compras de acciones chinas por parte de inversores estadounidenses.

El primer intento de China de evitar el dólar fue un fracaso. Después de la crisis financiera en 2007-09, promovió el uso internacional del yuan y presionó para que se convirtiera en parte de los ***"Derechos especiales de giro"*** del FMI, recibiendo de hecho el *imprimatur* del fondo como moneda de reserva. China estableció acuerdos de intercambio de divisas con bancos centrales extranjeros (ha hecho más de 35). Se hablaba de que el yuan desafiaría al dólar por el primer puesto hacia 2020. Luego vino un pánico bursátil en 2015 y el gobierno endureció torpemente los controles de capital. La participación del yuan en el pago global por valor se ha mantenido en alrededor del 2% durante varios años. Zhou Xiaochuan, ex gobernador del banco central de China, dijo que la internacionalización del yuan, que promovió mientras estaba en el cargo, era ***"un bebé prematuro"***.

La exhibición de poder de fuego financiero y las nuevas tecnologías en Estados Unidos están cambiando el cálculo nuevamente. China tiene algunos de los componentes básicos para ser más autónomos. Tiene sus propios pagos internos y la infraestructura de liquidación, llamada CIPS . Lanzado en 2015, hasta ahora ha complementado SWIFT (que utiliza para la mensajería interbancaria). Es pequeño, procesó a lo largo de 2018 menos que SWIFT díariamente. Pero simplifica los pagos transfronterizos en yuan, dando a los bancos muchos nodos para liquidaciones. Los informes sugieren que China, India y otros pueden estar explorando una alternativa SWIFT de gestión conjunta .

Un testamento y un Huawei

Partes del sistema mundial de financiamiento de consumo están bajo el dominio de China gracias a sus firmas de plataforma digital, que se han globalizado más rápido que sus bancos convencionales. Los pagos a través

de **Alibaba** (y su filial **Ant Financial**) son aceptados por comerciantes en 56 países. El logotipo de **Alipay** es, en algunos lugares, tan común como el de **Visa**. En los mercados de capitales, en 2018 China introdujo un contrato de futuros de petróleo crudo denominado en yuanes en una bolsa de Shanghai. Conocido como el **"petroyuan"**, algunos lo ven como un rival potencial para el dólar en el precio del petróleo. China también ha alentado a las firmas importantes que cotizan en los EEUU a cotizar sus acciones más cerca de casa. El 26 de noviembre, Alibaba, la compañía más valiosa de China, que en 2014 vendía en Nueva York más acciones que en Hong Kong o Shanghai, completó 13.400 millones de dólares en cotizaciones adicionales en Hong Kong (los fondos se recaudaron en dólares de Hong Kong). ***"Como resultado de la continua innovación y los cambios en el mercado de capitales de Hong Kong, podemos darnos cuenta de lo que lamentablemente nos perdimos hace cinco años"***, dijo Daniel Zhang, director ejecutivo de Alibaba.

Se informa que el banco central de China está trabajando en una nueva moneda digital, aunque los detalles son escasos. Algunos especulan que quiere adelantar a EEUU en la construcción de cualquier sistema internacional que surja para administrar los pagos en monedas digitales emitidas por el banco central. Discutió la creación de una criptomoneda común con otros países BRICS (Brasil, Rusia, India y Sudáfrica) en una cumbre reciente. China puede terminar haciendo Bitcoin con un giro autoritario: en lugar del anonimato, puede querer que todos los datos sean rastreables y almacenados centralmente.

Que los rivales geopolíticos de EEUU quieran escapar del dominio del dólar no es una sorpresa. Quizás lo más sorprendente es que sus aliados también están coqueteando con esa idea. En su manifiesto para la temporada 2019-24, Ursula von der Leyen, la nueva presidenta de la Comisión Europea, dijo: ***"Quiero fortalecer el papel internacional del euro"***. Jean-Claude Juncker, su predecesor, calificó el dominio del dólar en el comercio energético europeo como una ***"aberración"*** (cuando tan solo el 2% de las importaciones provienen de EEUU). La comisión está trabajando en un nuevo plan de acción, parte del cual implica alentar a los países de la UE a eliminar la ***"referencia indebida"*** al dólar en pagos y facturación comercial, según un miembro del personal.

Hasta ahora, la principal iniciativa de la UE ha involucrado a Irán. Ha tratado de crear una vía para que sus bancos y empresas puedan negociar con él, mientras los protege de la ira de EEUU. Pero **Instex**, una cámara de compensación creada para este propósito por Gran Bretaña, Francia y Alemania, con el apoyo de la comisión, es tosca y limitada. Es esencialmente un mecanismo de trueque y no cubre las ventas de petróleo (se limita al comercio humanitario no sancionado). Fue estructurado para permitir a las empresas participar en el comercio sin recurrir al dólar o SWIFT, pero estas se han mantenido alejadas por temor a incurrir en sanciones secundarias.

El tartamudeo de Instex refleja el alcance del alcance de EEUU. Como señala Adam M. Smith, experto en sanciones de Gibson Dunn, una firma de abogados, EEUU puede reclamar jurisdicción si una transacción tiene alguna ***"conexión"*** estadounidense, incluso si no está denominada en dólares. Esto incluye transacciones que dependen de bancos bajo jurisdicción estadounidense, o donde una contraparte extranjera depende de ciudadanos estadounidenses para aprobar, facilitar o procesar la transacción, o cuando una de las partes utiliza un sistema de pago, contabilidad o correo electrónico que se almacena en servidores en America.

A pesar de esto, algunos funcionarios europeos siguen siendo optimistas. El 29 de noviembre, otros seis estados de la UE dijeron que planeaban unirse a Instex. ***"Es cuestión de diez a veinte años, y es de esperar que no solo cubra Irán. No se pueden deshacer décadas de política en un año"***, dice un funcionario francés. Y, si Europa logra reformar el funcionamiento interno del euro, su alcance financiero se ampliará. ***"Necesitamos completar el proyecto primero: unión bancaria, integración fiscal, unión genuina de los mercados de capitales, etc."***, dice otro funcionario francés. Es probable que las potencias europeas desempeñen un papel de liderazgo en los esfuerzos del banco central para crear una moneda electrónica global. El año pasado, Carney planteó la idea de una red de dinero digital del banco central que podría servir como una moneda de facturación global. Si se logra, EEUU puede no ser invitado.

Un refugio superior

La verdadera prueba de cualquier moneda de reserva es una crisis financiera. Eswar Prasad, de la Universidad de Cornell, autor de **"The Dollar Trap"**, señala que el dólar se beneficia en tiempos de agitación. La crisis de 2007-09, que se originó en EEUU, paradójicamente fortaleció su estatus como refugio seguro. Cuando el comercio mundial, el ahorro, el endeudamiento y las reservas están en gran parte en una moneda, estas fortalezas se refuerzan mutuamente. Ningún otro mercado de capitales se acerca al de EEUU por su profundidad y liquidez, un factor clave al elegir una moneda para el comercio.

Sin embargo, la supremacía financiera depende de una combinación embriagadora de influencia económica, titularidad y legitimidad. Y el enfoque marcial que EEUUs ha adoptado amenaza el dominio del dólar, reconoce Jeffrey Frankel, de la Universidad de Harvard. Un ex secretario del Tesoro estadounidense está de acuerdo. En 2016, mientras aún estaba en el cargo, Jack Lew le dijo a una audiencia en Washington: ***"Es un error pensar que*** *[las sanciones]* ***cuestan poco. Y si hacen que el entorno empresarial sea demasiado complicado o impredecible, o si interfieren excesivamente con el flujo de fondos en todo el mundo, las transacciones financieras pueden comenzar a moverse fuera de los Estados Unidos por completo, lo que podría amenazar el papel central de los EEUU sistema financiero global, sin mencionar la efectividad de nuestras sanciones en el futuro"***. A medida que la administración Trump continúe usando las sanciones agresivamente, los esfuerzos para evadirlas se acelerarán. EeuU no tiene el monopolio del ingenio financiero.